

애플론

174900

Jun 15, 2021

TP 53,000 원 유지

Company Data

현재가(06/11)	22,550 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	46,900 원
52 주 최저가(보통주)	21,600 원
KOSPI (06/11)	3,249.32p
KOSDAQ (06/11)	991.13p
자본금	38 억원
시가총액	3,445 억원
발행주식수(보통주)	1,528 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	9.2 만주
평균거래대금(60 일)	21 억원
외국인자분(보통주)	11.52%
주요주주	
이중서 외 4 인	17.19%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.2	-26.5	-35.0
상대주가	-11.3	-31.2	-50.4



제약/바이오 김정현

3771-9351, jh.kim@iprovest.com



항암제 AC101의 2상 진입이 의미하는 것

기술 이전 받은 상하이 헨리우스, AC101로 2상 진입

Clinicaltrials.gov(NCT04908813) 에 상하이 헨리우스(이하 헨리우스)의 HLX22(AC101) 2상 개시가 공개되었다. AC101은 2016년 애플론에서 헨리우스로 기술 이전된 HER2 표적 단클론 항체 치료제이다. AC101은 허셉틴과 표적은 동일하나 상이한 Epitope과 결합해 병용 투여시 세포자살 (Apoptosis) 현상을 가속화하는 기전이다. 헨리우스는 아직 구체적인 1상 결과를 공개하지 않았으나 1상 최대 복용량 (25mg/kg) 이 2상 복용량으로 결정된 것을 고려할 때 1상에서 큰 부작용은 없었고 효능도 성공적으로 입증한 것으로 추정된다. AC101+허셉틴 병용 투여는 동물 모델에서 압도적인 종양 제거 효과를 입증한 만큼 후속 임상에서도 기존 HER2 양성 재발성/전이성 위암 1차 치료제로서 효능 입증에 기대된다.

Car-T 치료제, 예정대로 개발 진행 중

애플론의 CD19 표적 Car-T 치료제 AT101은 예정대로 개발이 진행되고 있다. 6월 내에 1상 IND 신청, 21년 내 1상 승인이 예상된다. Car-T 치료제는 1상부터 규모 있는 임상 (60명-100명)으로 진행되는 만큼 22년 중반 이후 동 치료제의 성과를 가늠할 수 있을 것이다. 특히, AT101은 기존 CD19 표적 Car-T 치료제와는 상이한 Epitope과 결합해 기존 Car-T 치료제보다 우월한 효능을 보일 것으로 기대된다.

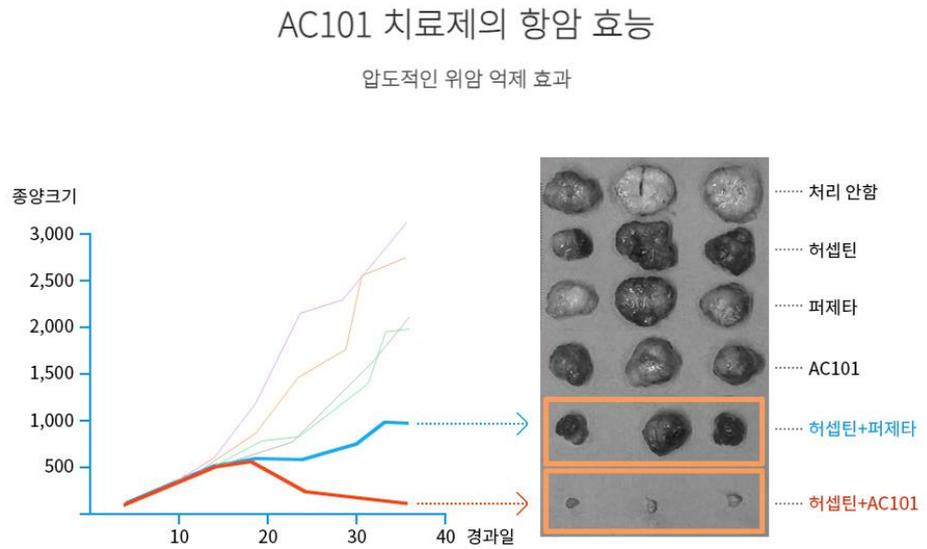
Car-T 치료제에서도 차별적인 항체 기술력 입증 기대

AC101의 성과는 애플론의 높은 항체 기술력이 바탕이 되었다. 애플론은 그 동안 수만 건의 항체 개발 경험을 토대로 차별적인 Epitope 스크리닝 기술을 보유하고 있으며 이를 바탕으로 AC101, AT101 등의 물질을 개발해내고 있다. 이 같은 근본적인 기술력이 이후 이어질 AT501(Switchable Car-T), AM105(이중항체)의 추가 개발 및 가치 확대에 이어질지 기대한다. 투자 의견은 Buy, TP는 53,000원으로 기존 의견을 유지한다.

Forecast earnings & Valuation

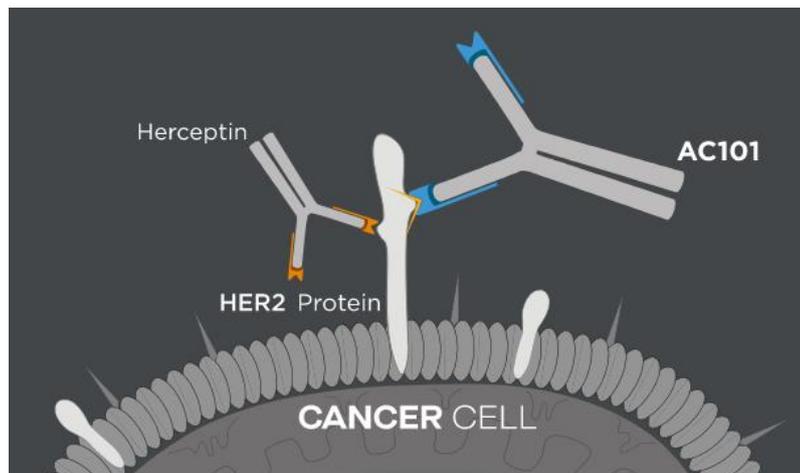
12 결산 (십억원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액 (십억원)	3	4	4	14	3
YoY(%)	60.2	13.2	11.0	266.6	-80.7
영업이익 (십억원)	-2	-2	-2	4	-7
OP 마진(%)	-66.7	-50.0	-50.0	28.6	-233.3
순이익 (십억원)	-2	-1	-1	3	-6
EPS(원)	-262	-235	-122	358	-447
YoY(%)	적지	적지	적지	흑전	적전
PER(배)	0.0	-279.7	-331.8	112.1	-81.6
PCR(배)	0.0	-909.2	-394.1	111.6	-106.2
PBR(배)	0.0	25.7	15.6	8.6	19.0
EV/EBITDA(배)	7.4	-345.5	-170.0	55.6	-94.2
ROE(%)	-12.6	-10.1	-4.7	9.5	-19.9

[도표 1] AC101 병용 투여 동물실험 모델 결과



자료: 애플론, 교보증권 리서치센터

[도표 2] AC101 기전 설명 도식도



자료: 애플론, 교보증권 리서치센터

애플론 [174900]

항암제 AC101 의 2상 진입이 의미하는 것

[애플론 174900]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	3	4	4	14	3
매출원가	1	2	2	1	2
매출총이익	2	2	2	13	1
매출총이익률 (%)	56.9	56.9	57.8	90.4	43.8
판매비	3	4	4	9	8
영업이익	-2	-2	-2	4	-7
영업이익률 (%)	-51.5	-43.7	-49.9	29.8	-237.1
EBITDA	-1	-1	-2	5	-5
EBITDA Margin (%)	-41.7	-35.4	-40.9	33.3	-196.4
영업외손익	0	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-2	-1	-2	5	-6
법인세비용	0	0	-1	2	0
계속사업순이익	-2	-1	-1	3	-6
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2	-1	-1	3	-6
당기순이익률 (%)	-51.2	-42.0	-21.5	17.9	-232.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-2	-1	-1	3	-6
지배순이익률 (%)	-51.2	-42.0	-21.5	17.9	-232.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-2	-1	-1	3	-6
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-2	-1	-1	3	-6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	0	-1	4	0	-6
당기순이익	-2	-1	-1	3	-6
비현금항목의 가감	1	1	-1	3	1
감가상각비	0	0	0	0	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-1	2	0
자산부채의 증감	1	0	5	-5	-1
기타현금흐름	0	0	0	-1	0
투자활동 현금흐름	0	-4	-3	-22	4
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	2	11	3
기타	0	-4	-5	-33	0
재무활동 현금흐름	0	7	2	19	0
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	5	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	7	2	14	0
현금의 증감	0	2	3	-3	-2
기초 현금	2	2	4	7	3
기말 현금	2	4	7	3	2
NOPLAT	-2	-2	-1	2	-7
FCF	-1	-1	7	9	-3

자료: 애플론, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	13	18	22	31	21
현금및현금성자산	2	4	7	3	2
매출채권 및 기타채권	1	0	1	2	1
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	10	13	14	26	19
비유동자산	3	3	6	16	19
유형자산	3	3	5	15	18
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	0	1	1	1
자산총계	16	21	29	47	40
유동부채	1	3	9	6	5
매입채무 및 기타채무	1	0	2	3	2
차입금	0	2	2	2	2
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	1	0	5	1	1
비유동부채	3	1	1	6	6
차입금	2	0	0	5	5
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	4	3	10	12	11
지배지분	12	17	19	35	29
자본금	3	3	4	4	8
자본잉여금	26	33	35	49	45
이익잉여금	-18	-19	-20	-18	-24
기타자본변동	0	1	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	12	17	19	35	29
총차입금	2	2	2	7	7

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-262	-235	-122	358	-447
PER	0.0	-279.7	-331.8	112.1	-81.6
BPS	1,964	2,558	2,612	4,673	1,920
PBR	0.0	25.7	15.6	8.6	19.0
EBITDAPS	-263	-245	-284	594	-433
EV/EBITDA	7.4	-345.5	-170.0	55.6	-94.2
SPS	256	280	285	1,002	192
PSR	0.0	234.8	142.6	40.0	189.9
CFPS	-121	-236	991	1,215	-190
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	60.2	13.2	11.0	266.6	-80.7
영업이익 증가율	적지	적지	적지	흑전	적전
순이익 증가율	적지	적지	적지	흑전	적전
수익성					
ROIC	-30.6	-27.1	-13.5	18.9	-35.3
ROA	-9.9	-8.0	-3.4	6.8	-14.8
ROE	-12.6	-10.1	-4.7	9.5	-19.9
안정성					
부채비율	33.6	20.0	53.5	32.8	36.8
순차입금비율	12.5	9.6	7.0	14.9	17.7
이자보상배율	-32.9	-33.0	-31.7	35.7	-34.8

애플론 [174900]

항암제 AC101 의 2상 진입이 의미하는 것

애플론 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021.01.13	매수	53,000	(45.62)	(32.92)					
2021.06.15	매수	53,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.1	3.3	1.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하